

Trods turbulens er Indien stadig en gylden mulighed

Siden oktober 2024 har aktiemarkedet i Indien gennemgået en mærkbar korrektion bl.a. som følge af lidt svagere økonomisk vækst. Afmatningen er et resultat af en midlertidig pause i det offentlige forbrug efter det indiske valg i foråret 2024. Men nu viser den indiske økonomi igen tegn på fremgang, og vi ser derfor korrektionen som en mulighed for langsigtede investorer.



Nøgleindsigter

Der er flere årsager til de lysere udsigter:

- Genopretning af offentlige udgifter: Offentlige udgifter, der udgør over 10 pct. af BNP, er begyndt at stige igen.
- Centralbanken i aktion: Den indiske centralbank har indført likviditetsfremmende tiltag, der vil tilføre systemet syv billioner indiske rupees (ca. 575 milliarder danske kroner).
- Forbrugervenligt finanslovsforslag: Den netop godkendte finanslov fra den 1. februar indeholder betydelige skattelettelser, hvilket har styrket forbrugertilliden.
- Geopolitisk tryghed: Premierminister Modis succesfulde besøg i USA i februar og stærke bånd til præsident Trump har reduceret Indiens geopolitiske usikkerhed.

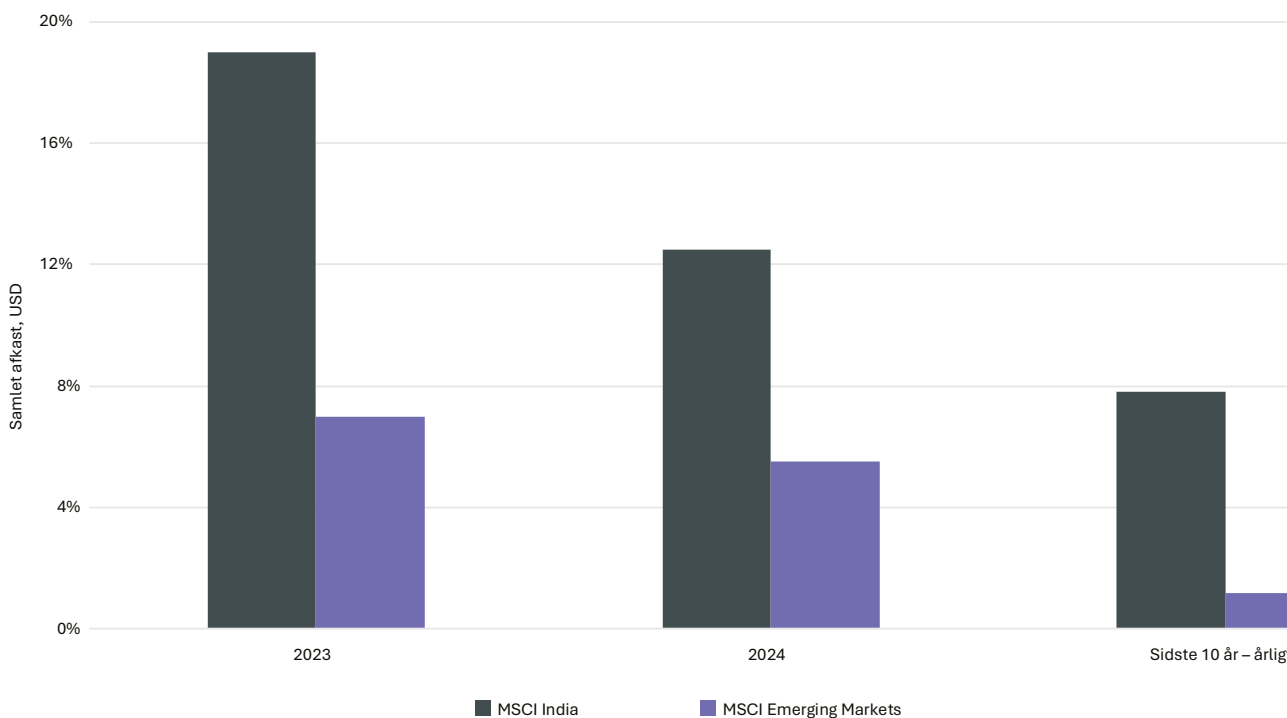
- Stabile indtjeningsudsigter: Regnskabsæsonen har generelt indfriet forventningerne uden væsentlige nedjusteringer – en forbedring i forhold til de nedjusteringer, der blev set i de foregående to kvartaler.
- Robust indenlandsk investorinteresse: På trods af kursfaldene er de lokale investorer fortsat positive, og tilgangen til de indenlandske investeringsfonde er fortsat høj. Den udenlandske ejerandel af indiske aktier er på et flerårigt lavpunkt og udenlandske frasalg af indiske aktier synes derfor begrænset.

Attraktive langsigtede muligheder

I løbet af de sidste 30 år har det indiske aktiemarked leveret et årligt gennemsnitsafkast på næsten 9 pct. USD, hvilket gør det til det næstbedste aktiemarked i verden efter USA. Som vist i figur 1 har det indiske marked også leveret stærke

Figur 1

Udviklingen i det indiske aktiemarked



Kilde: Bloomberg, 31 december 2024

“

Korrektionen på det indiske marked har i vores øjne skabt en mulighed for langsigtede investorer.

resultater de seneste 10 år. De indiske aktier skabte tocifrede afkast i 2023, og på trods af de seneste markedskorrektioner gav de også tocifrede afkast i 2024.

Korrektionen på det indiske marked har i vores øjne skabt en mulighed for langsigtede investorer, da værdiansættelsen nu er mere attraktiv. Strukturelt set anser vi det indiske aktiemarked som en af de mest interessante investeringsmuligheder de næste 5-10 år.

Økonomisk genopretning og positive indikatorer

Den nuværende økonomiske afmatning i Indien skyldes primært den lange valgperiode i foråret 2024, hvor den siddende regering satte de offentlige investeringer i nye projekter på pause. Erfaringerne fra tidligere valgperioder viser dog, at en sådan vækstpause er midlertidig, og da den nye regering har ambitiøse planer for fremtiden, forventer vi en markant stigning i de offentlige investeringer.

De økonomiske indikatorer er positive, og Purchasing Managers' Index (tillidsindikator for indkøbschefer) viser, at økonomien fortsat er i vækst, især inden for servicesektoren, som udgør mere end 50 pct. af BNP. Forbrugsrelaterede data peger også på fortsat vækst. Fremstillingssektoren har dog oplevet en opbremsning som følge af lavere efterspørgsel, der netop er forårsaget af reducerede offentlige investeringer.

Indenlandske investorer dominerer

Udenlandske institutionelle investorer har historisk styret retningen på det indiske aktiemarked, men de senere år har indenlandske institutionelle investorer og detailinvestorer fået større indflydelse. I 2024 investerede indenlandske institu-



tioner næsten 58 mia. USD i indiske aktier, mens udenlandske investorer solgte aktier for omkring 1 mia. USD.

Udenlandske investorers ejerskab af indiske aktier er nu nået ned på 16,5 pct., hvilket gør Indien mindre afhængig af udenlandske kapitalstrømme



sammenlignet med andre vækstmarkeder som Brasilien, Indonesien og Taiwan.

Centrale investeringstemaer

Vi har identificeret fire centrale investeringstemaer i Indien, som vi mener er centrale i forhold til langsigtede forandringer og økonomisk vækst:

- **Finansiell inklusion:** Væksten i formel beskæftigelse og indkomst, drevet af politiske reformer, har ført til øget finansiell aktivitet og en udvidelse af kreditmarkedet.
- **Boligmarkedet:** Boligsektoren nyder godt af stigende indkomster og urbanisering.
- **Formalisering:** Overgangen fra uformelle til formelle sektorer skaber muligheder inden for mærkevareforbrug og diskretionært forbrug.
- **Kapitalstrømme:** Væksten i investeringer, der både er drevet af offentlige og private aktører, er understøttende for den økonomisk vækst.

Disse fire temaer vil sandsynligvis vokse hurtigere end Indiens samlede BNP, som forventes at stige med seks til syv pct. årligt over det næste årti. Samtidig har de indiske virksomheder solide balancer med lav gæld, og deres rentabilitet er i bedring.

“

De indiske virksomheder har solide balancer med lav gæld, og deres rentabilitet er i bedring.

Vurdering og risici

Sammenlignet med andre emerging markets lande, der handles til en gennemsnitlig P/E på 12x, handles det indiske marked pt. med en P/E på 19,5x. Selvom det kan synes dyrt, er den højere værdiansættelse retfærdiggjort af Indiens strukturelle vækst og mulighed for bedre kapitaludnyttelse. Samtidig er egenkapitalforrentningen i de indiske virksomheder tre procentpoint højere end gennemsnittet for vækstmarkeder, hvilket yderligere understøtter den højere værdiansættelse.

Blandt de væsentligste risici er geopolitiske spændinger, indenrigspolitiske usikkerheder, likviditetsbegrænsninger og knaphed på ressourcer. Indiens afhængighed af olieimport (85 pct. af forbruget) og begrænsede ferskvandsressourcer udgør udfordringer for en bæredygtig vækst. Desuden mener vi, at corporate governance et centralt fokusområde. Der er i selskaberne blandt andet behov for bedre overensstemmelse mellem ledelsens interesser og minoritetsaktionærers rettigheder.

Stærkt vækstpotentiale

Der er nu over 550 indiske virksomheder, der har en markedsværdi på over en milliard dollars og har en daglig likviditet på over én million dollars. Det antal er højere end det sammenlagte tal for Sydøstasien, Mellemøsten og Latinamerika.

Under den globale finanskrisen i 2007-2009 var der omkring 200 indiske virksomheder, som institutionelle investorer investerede i. I dag er det tal steget til over 800. Med et så stort marked har institutionelle investorer brug for analytikere til at understøtte deres investeringer, og Indien har i dag den bedste analytikerdækning blandt vækstmarkederne. 270 indiske virksomheder dækkes nu af mere end 10 analytikere. Det skaber en positiv spiral, hvor de mange analyser kombineret med det stærke vækstpotentiale tiltrækker yderligere opmærksomhed fra institutionelle investorer.

Som vist i figur 2 har den indiske økonomi været en af de hurtigst voksende blandt verdens største økonomier i de sidste 10 år (grå søjler). De næste 10 år forventes Indiens reelle BNP-vækst at ligge på mellem seks til syv pct. årligt, hvilket svarer til en nominel BNP-vækst på op til 11 pct. En sådan vækst understøtter høje indtjeningsvækstrater for de indiske virksomheder.

Konklusion

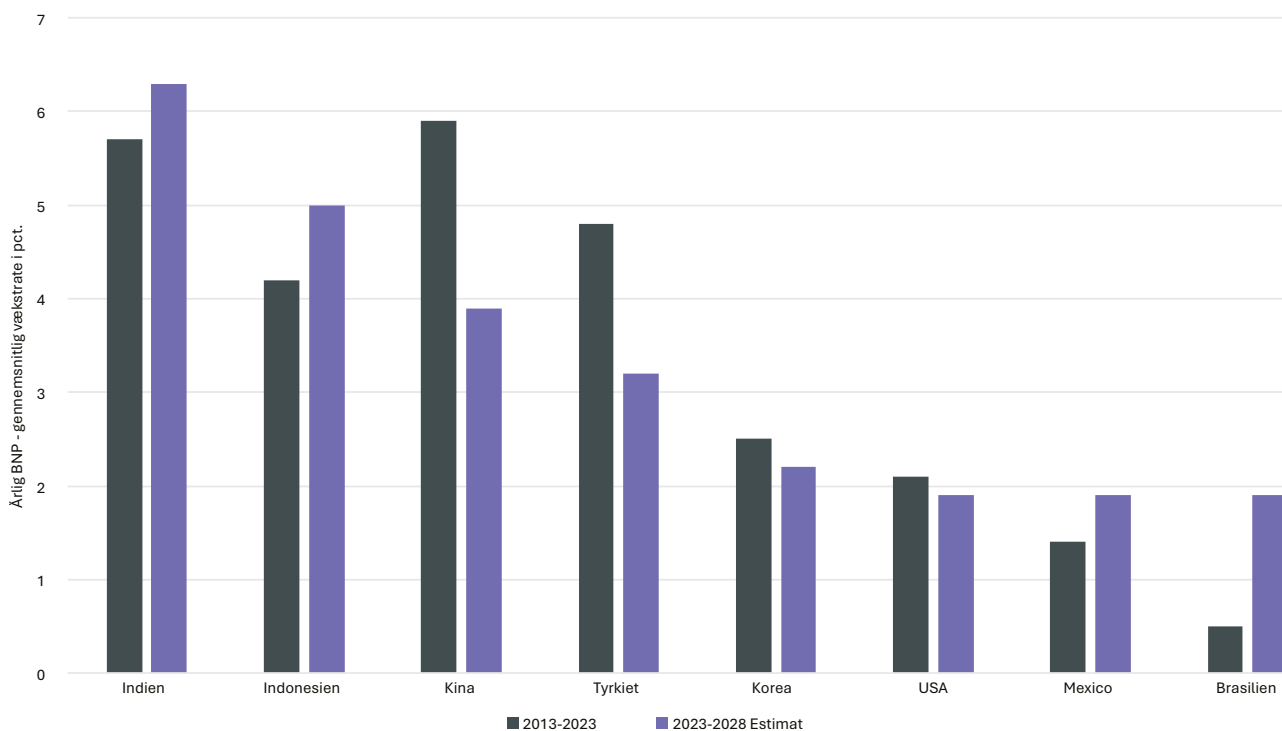
Vores analyse viser, at Indiens aktuelle økonomiske afmatning er midlertidig, og at de strukturelle vækstudsigter er intakte. Vi mener, at den seneste markedskorrektion er en købsmulighed for langsigtede investorer.

Indien forventes at blive verdens tredjestørste økonomi inden for tre år og dermed overhale Japan og Tyskland. Vi ser derfor optimistisk på landets fremtidige vækstmuligheder.

C WorldWides tematiske investeringsstrategi fokuserer på at identificere kvalitetsvirksomheder, som ikke nødvendigvis er inkluderet i de store indeks. Gennem vores aktive strategi ønsker vi at skabe holdbare, langsigtede afkast ved at undgå virksomheder med svage ledelsesstrukturer og fokusere på dem med et stærkt vækstpotentiale.

Figur 2

Vækstudsigterne for Indien er gode



Kilde: IMF, Jefferies, Bloomberg, 2024.

**Investeringsforeningen
C WorldWide**

Dampfærgevej 26
2100 København

Tel.: +45 35 46 35 00

Web: cww.dk

Mail: cww@cww.dk

Produceret Q1 2025

Dette er markedsføringsmateriale. Denne artikel er udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalysers uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for pålidelige, og CWW AM har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW AM kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Historiske resultater er ingen indikation for fremtidigt afkast. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AM's forudgående skriftlige samtykke. Prospekt, dokument med central investorinformation, og den seneste årsrapport og halvårsrapport er tilgængelig på www.cww.dk.